

## 新三板基金周报（20190721）

### A、东源嘉盈对新三板投资的思考：

- 一、新三板的定位决定在新三板的投资为类 PE 投资
- 二、新三板类 PE 投资决定了投资的相对长周期和战略性配置特征
- 三、科创板的落地给新三板中一些优质创新型企业带来直接转向科创板上市的机会

表 科创板启动以来新三板中开始绽放的企业（日均成交额超 20 万元 涨幅前 10）截至 2019 年 7 月 19 日

序号	证券代码	证券简称	科创板宣布开设以来涨幅（2018、11、5--）	科创板制度正式落地以来涨幅（2019、3、1--）	备注
1	830866.OC	凌志软件	209.85%	130.96%	停牌（拟科创板 IPO）
2	830978.OC	先临三维	181.76%	60.48%	停牌（拟科创板 IPO）
3	835737.OC	传神语联	138.25%	38.01%	停牌
4	832422.OC	福昕软件	113.34%	64.74%	
5	830777.OC	金达莱	97.53%	0.00%	停牌（拟科创板 IPO）
6	831628.OC	西部超导	86.41%	0.00%	科创板已注册
7	830843.OC	沃迪智能	81.84%	93.18%	
8	835185.OC	贝特瑞	69.69%	43.77%	
9	430140.OC	新眼光	63.27%	43.58%	拟科创板 IPO
10	430512.OC	芯朋微	60.98%	22.28%	已退市
	899002.CSI	做市指数	4.04%	1.60%	

### 四、新三板是个尚待完善发展的市场，制度的缺陷致创新层做市类一些个股估值偏低

以 2018 年报盈利计算的市盈率估值看，新三板一些标的具长期投资价值。

表：2019 年 7 月 19 日静态市盈率比较（2018 年实现净利润超过 500 万元，A 股剔除银行、两桶油）

项目	全部 A 股 (3083 家)	创业板 (649 家)	中小板 (777 家)	上证 A 股 (1273 家)	深证 A 股 (384 家)	新 三 板 (2688 家)	新三板创新层（做市转让 245 家）
市盈率	20.08	37.37	25.37	18.38	16.78	17.18	18.73

### 五、专注于选择创新层做市类新兴行业的优质企业

### 六、投资新三板优质企业的盈利机会

1、企业成长带来的机会；2、企业被并购的机会；3、企业 IPO 的机会；4、新三板制度继续完善带来的企业价值重估机会（比如精选层的推出伴随投资者门槛降低及连续竞价交易制度的实施、公募基金及社保基金等机构资金准入、私募参与做市等等）

## B、周报情况

### 1、新三板市场数据

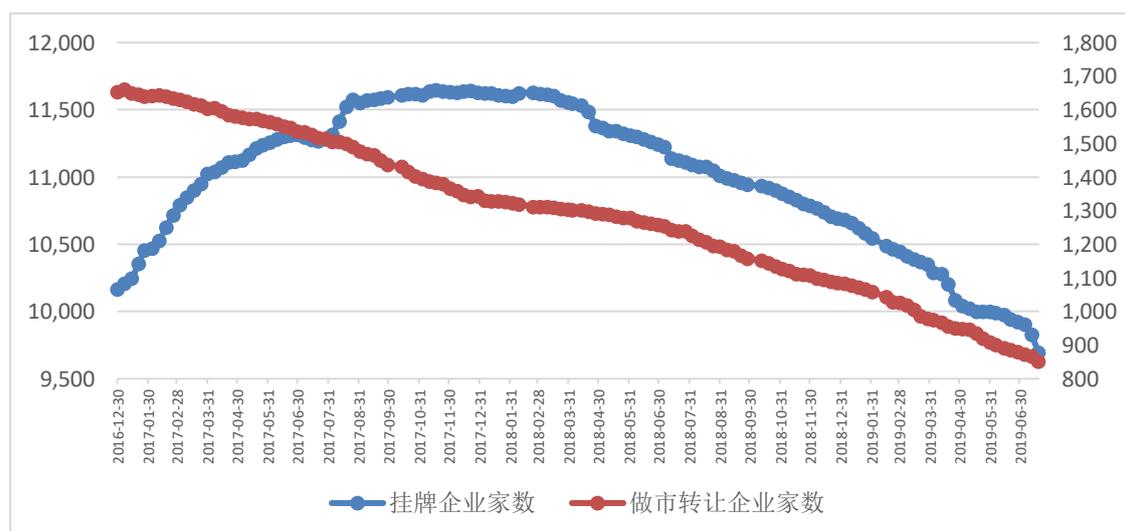
#### ● 市场规模数据

截至 2019 年 7 月 19 日，新三板挂牌企业总数为 9696 家，其中集合竞价交易的有 8844 家，做市转让 852 家。本周新三板挂牌企业总数大幅减少 131 家（主要是 2018 年报未如期披露被强制摘牌），挂牌企业数量维持在万家以下，新三板继续提质增效之旅；做市转让家数本周净减少 14 家，做市转让家数维持在 900 家以下水平。科创板首批企业在 3 月 22 日开始获受理，至 7 月 19 日，共有 149 家企业披露申报稿，其中，有 35 家上市审核获通过，当中的 28 家已获注册，7 月 22 日将迎首批注册挂牌企业。由于新增科创板通道，新三板中一些科技创新型优质企业相继停牌，导致做市交易的成交从活跃趋于平静继而低迷。新三板将继续分化，优质企业增加了新的上市机会，这类企业未来流出的速度将明显加快，对留在新三板的大多数平庸企业而言，估值将面临大的压力。

当周新增挂牌公司概况

项目	按转让方式		按市场分层		合计
	做市转让	集合竞价	基础层	创新层	
挂牌公司家数	852	8844	9004	692	9696
当周新增家数	-14	-117	-131	0	-131
总股本（亿股）	978.89	4948.09	5024	902.98	5926.98
流通股本（亿股）	634.13	2809.5	2856.01	587.62	3443.63

2017 年以来每周挂牌企业家数和做市转让企业家数变化图



#### ● 市场交易数据

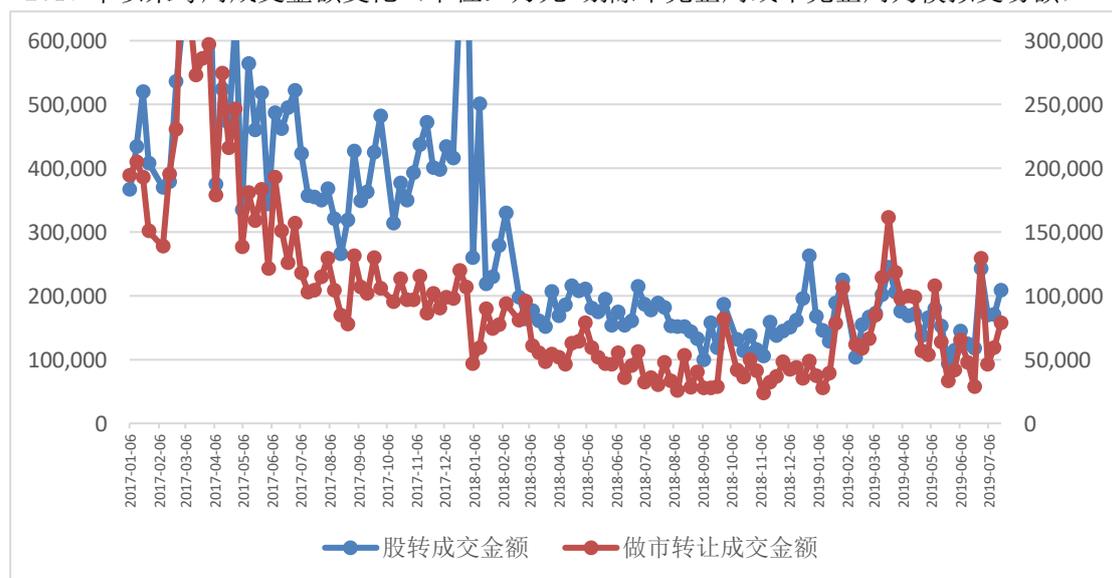
7 月 15 日至 7 月 19 日间，市场总成交数量环比增加 11.85%；总成交金额环比增加 22.57%。从交易方式看，集合竞价成交数量和成交金额分别环比增加 13.25%和 17.17%，做

市转让成交数量和成交金额分别环比增加 8.82%和 32.7%。周市场总成交额上升，**做市转让交易周成交额继续回升**，主要是本周做市协议转让额继续较大幅度增加所致（做市协议转让额上周 38772 万元，而本周达 55269 万元，主要是君实生物成交 4.09 亿元）。剔除这一因素，周市场总成交额上升约 17%，**做市交易增加约 14%**，**做市交易周成交额仍在历史低位水平**，**做市交易依然处于低迷的尴尬状态**。预计该状态消失得等到科创板注册能批量拥抱未盈利的科创企业时出现。

当周市场交易概览（累计数按新政实施后数据统计）

项目	当周	比上一交易周增加%	本年累计
成交数量（万股）	53175.51	11.85%	1217791.66
其中：做市转让	16346.35	8.82%	454119.25
集合竞价	36829.16	13.25%	763672.41
成交金额（万元）	208691.95	22.57%	4405860.44
其中：做市转让	78541.66	32.70%	1981306.98
集合竞价	130150.28	17.17%	2424553.47

2017 年以来每周成交金额变化（单位：万元 剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



当周做市类交易额（盘中交易）成交前 20 名

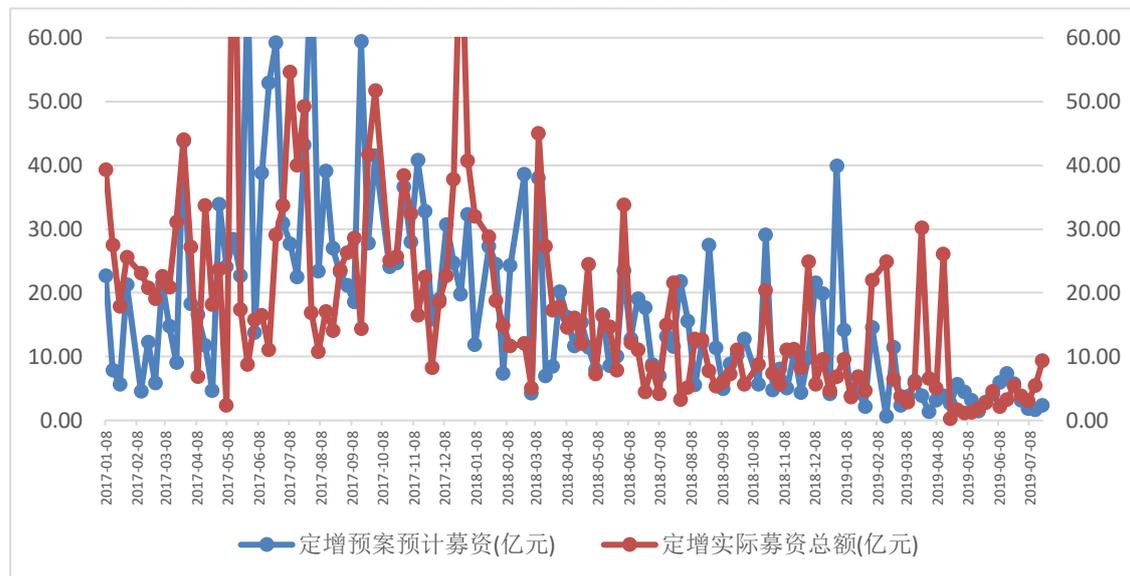
证券代码	证券名称	成交额(万元)	成交量(万股)	成交均价	涨跌幅(%)	做市券商家数	占做市交易额比重
831550.OC	成大生物	4,512.27	207.50	21.75	0.51	40	19.39%
430208.OC	优炫软件	2,043.15	224.60	9.10	4.58	11	8.78%
833330.OC	君实生物	1,561.33	49.20	31.73	-0.57	6	6.71%
830899.OC	联讯证券	1,388.47	946.70	1.47	2.08	39	5.97%
834082.OC	中建信息	1,361.12	89.50	15.21	8.35	13	5.85%
830881.OC	圣泉集团	1,263.50	145.44	8.69	-0.11	29	5.43%
835185.OC	贝特瑞	1,015.24	75.25	13.49	-4.46	16	4.36%

430140.OC	新眼光	867.71	236.42	3.67	9.50	11	3.73%
832399.OC	宁波公运	519.41	51.33	10.12	-0.49	5	2.23%
832175.OC	东方碳素	392.75	126.50	3.10	2.62	9	1.69%
831049.OC	赛莱拉	381.05	78.60	4.85	-3.57	4	1.64%
430555.OC	英派瑞	363.31	428.10	0.85	-10.99	4	1.56%
831445.OC	龙泰家居	348.02	57.54	6.05	-6.13	3	1.50%
430462.OC	树业环保	303.30	138.90	2.18	-8.66	8	1.30%
430609.OC	中磁视讯	282.86	42.10	6.72	-0.15	10	1.22%
830809.OC	安达科技	280.87	199.74	1.41	-4.11	4	1.21%
837449.OC	本草春	246.45	490.40	0.50	-12.07	2	1.06%
430377.OC	海格物流	231.30	108.40	2.13	-8.94	4	0.99%
430356.OC	雷腾软件	226.81	37.80	6.00	8.38	8	0.97%
833205.OC	博采网络	203.95	42.00	4.86	28.05	4	0.88%
	合计	17,792.84	3,776.02	153.87	3.81	230	76.45%

●市场融资数据

截止 7 月 21 日共有 8 家企业发布了定向增发预案，预计募资 2.35 亿元；实施完成 16 家企业的定向增发，募资总额 9.36 亿元。本周每家平均募资额较上周增加超 50%，主要是本周随锐科技、华澜微分别募资达 3.65 亿元、2.4 亿元，而上周仅优选软件一家募资达 2.78 亿元。

2017 年以来每周定增预案和实际定增募资情况变化图



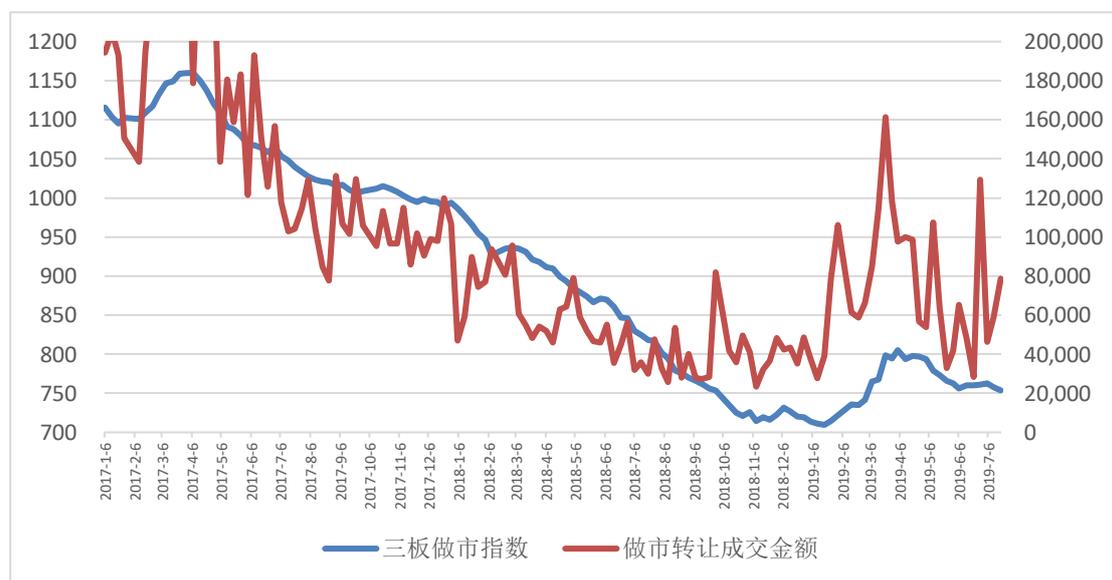
当周定增统计

截止日期	新增预案				实施完成			
	增发次数	增发家数	增发数量(万股)	预计募资(亿元)	增发次数	增发家数	增发数量(万股)	募资总额(亿元)
2019-07-21	8	8	4,300.57	2.35	16	16	11,946.59	9.36
2019-07-14	9	9	6,586.11	1.68	15	15	15,324.06	5.48

## 2、新三板指数分析

本周三板成指上涨 0.17%，收于 935.59 点；三板做市指数下跌 0.58%，收于 753.41 点。三板指数过往持续低迷的根本原因在于三板流动性困境暂难以解决。科创板稳步推进促使新三板中优质企业交易从快速活跃中趋于理性，由于一些优质科创企业相继停牌，做市交易（特别是盘中做市交易）整体又回落至历史低点水平，仅少数企业交易仍保持相对活跃。新三板市场自年初以来由沉寂状态逐渐苏醒过来，已度过一轮寻找科创板潜力股的相对活跃状态周期，现处于极少数企业交易活跃的低迷时期。科创板即将迎首批企业挂牌交易，科创板的顺利推进为新三板进一步改革提供了借鉴，新三板的深化改革值得期待。

2017年以来每周三板做市指数与做市转让总成交额走势对比图（剔除不完整周或不完整周为模拟交易额）



当周新三板指数概况

证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅%	周成交量（万股）	周成交额（万元）
899001.CSI	三板成指	935.59	0.17	9,694.08	37,333.73
899002.CSI	三板做市	753.41	-0.58	5,843.31	21,992.83

盘后协议转让交易仍是交易主要力量。本周盘后协议转让共成交 16.53 亿元，占股转总成交 20.87 亿元达约 79.2%。

当周盘后协议转让成交情况（亿元）

日期	2019/7/15	2019/7/16	2019/7/17	2019/7/18	2019/7/19	合计
盘后协议转让成交	4.72	2.54	2.55	2.16	4.56	16.53
股转成交	5.52	3.52	3.53	2.89	5.41	20.87
盘后协议转让占比	85.51%	72.16%	72.24%	74.74%	84.29%	79.20%

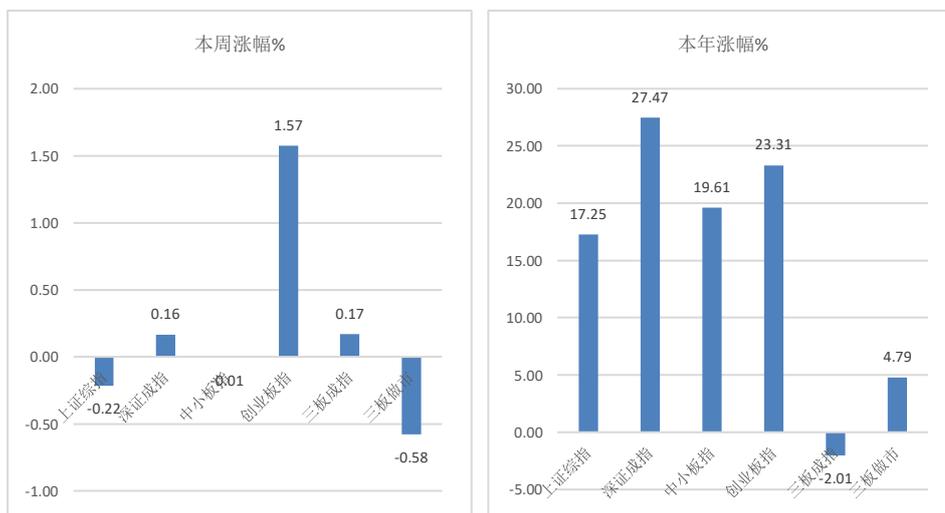
当周创业板指上涨1.57%，三板做市指数下跌0.58%，走势较创业板指数走势相对弱，两者走势敞口略有扩大。

当周三板做市指数下跌，相对弱于 A 股主要指数。本周创业板指、深圳成指分别上涨 1.57%、0.16%，中小板指、上证综指分别下跌 0.01%、0.22%。A 股周一低开高走，在第二季度经济数据并未低于预期情况下，市场在低开状态下较大幅度回升，但成交额并不理想仅约 4200 亿元，之后四个交易日基本横盘整理，虽有科创板即将上市交易刺激创业板活跃、开封地产限售松绑激活房地产板块等亮点，但市场整体低迷盘整，成交萎缩，日成交额平均回落至 3500 亿元左右水平。

三板做市指数与创业板指周线对比



主要指数涨幅图

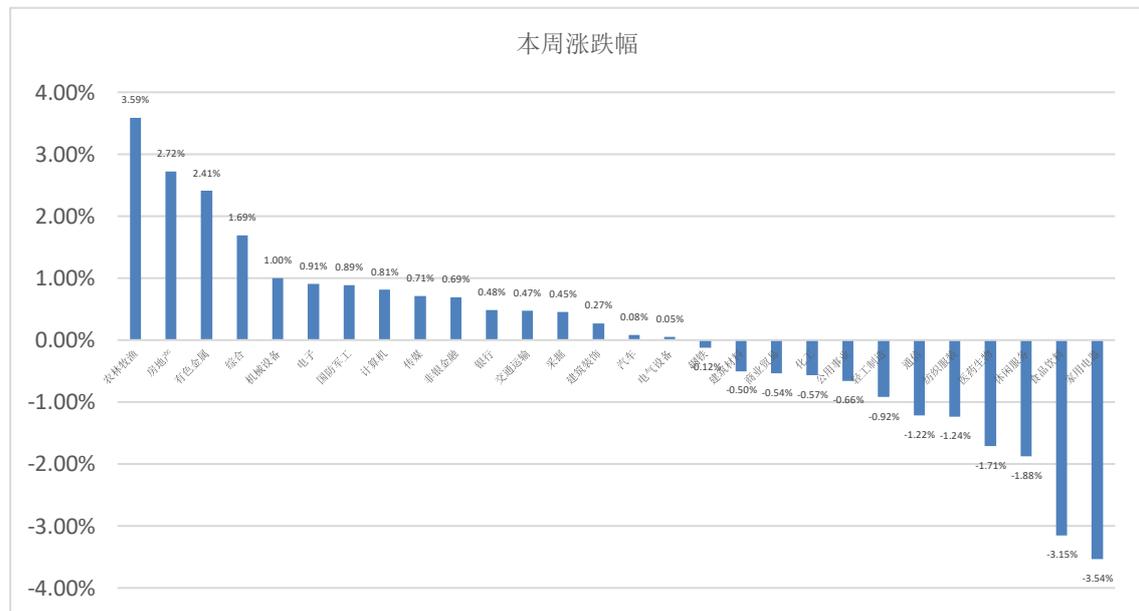


从申万一级行业看，28个行业有16个行业上涨，其余12个行业下跌，其中跌幅超过3%的行业有2个，而涨幅超过3%的行业仅1个，市场整体偏弱。

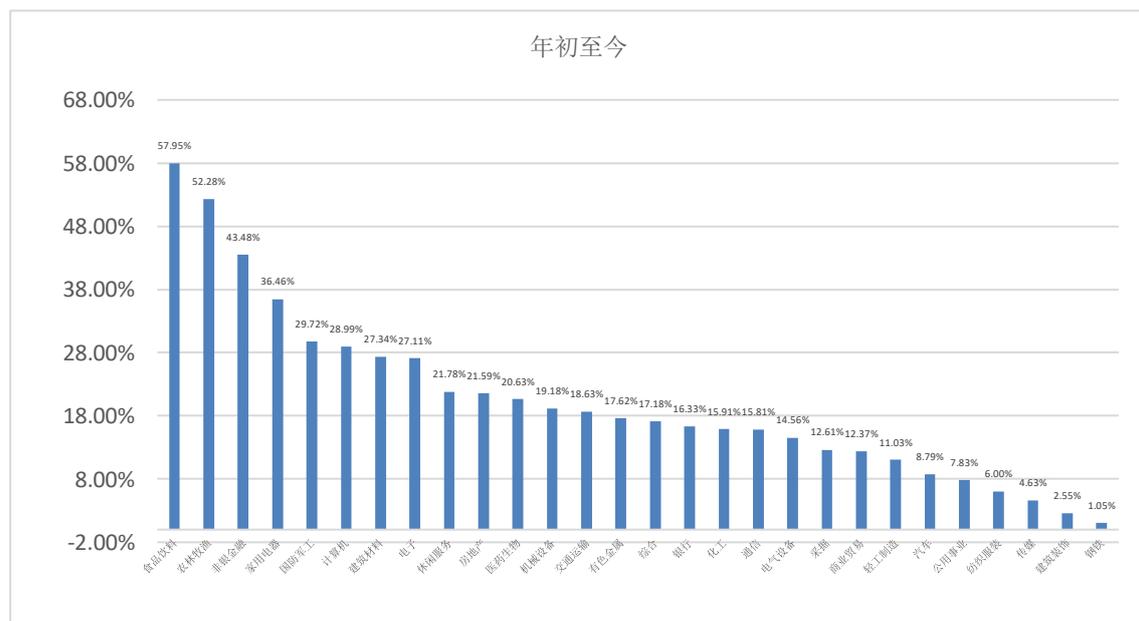
G20 峰会中美两国元首会面并达成一定共识，两国经贸团队再次电话沟通并将就具体问题进行讨论，中美贸易第十二轮磋商有望展开。虽然中美贸易磋商将继续，但中国

已做好最坏结果的准备。2019 年中国各项稳增长的措施正加紧落地实施，随着国内更多领域的对外开放、去杠杆力度减缓、降低存款准备金比率、财政政策更加积极等政策组合拳以及 A 股纳入罗素指数、MSCI 纳入因子继续提高、《公司法》修改、股票回购规模持续扩大、民营经济的支持力度加大、促进消费措施出台、粤港澳大湾区规划出台、科创板快速推进、金融供给侧改革、全面降税、调整地方政府债、鼓励并购重组等政策的实施，政策底早已探明，市场底也已明朗，我们依然保持市场相对乐观的判断，虽然近期 A 股市场在内外因素下承受了较大压力。

当周申万一级行业涨跌幅表现



2019年以来申万一级行业涨跌幅表现



### 3、主要政策及事件

#### (1) 证监会：科创板各项准备工作已经就绪

证监会在例行新闻发布会上表示，科创板各项准备工作，包括审核、注册、市场主体发行承销、技术系统等方面目前已经就绪，7月22日首批的25家科创板企业将在上交所上市交易，上交所将发布相关信息。

#### (2) 方星海：对科创板要有耐心，可能会成长下一批华为或谷歌企业

证监会副主席方星海指出，科创板设立的目的就是要充分释放中国科创潜能，把中国巨大科创潜能和储蓄结合起来，让国家的创新上一个台阶。所以，无论科创板遇到什么问题、碰到什么困难都会不断改进，确保科创板成功。

方星海强调，对科创板要有耐心，可能会成长下一批华为或谷歌企业。要用长期的眼光看待科创板，近期主要是把制度建设好，确保首批、下一批企业符合上市要求，信息披露符合高标准，不能上市不久就出现财务造假的情况。只有制度建设好就会有声誉，真正好的企业会主动上市，“要有耐心，科创板一定会成功的”。

#### (3) 上证科创板 50 成份指数即将发布

7月19日，上海证券交易所和中证指数有限公司日前宣布，将于科创板上市股票与存托凭证数量满30只后的第11个交易日正式发布上证科创板50成份指数。

上交所表示，这一指数的推出能够及时反映科创板市场上市公司的整体价格表现，进一步体现市场结构及其发展变化，丰富上证指数体系。

目前，国际上具有影响力、认知度较高的指数主要为成份指数，不仅可以作为衡量市场整体表现的标尺，也是资产配置、投资与风险管理和业绩评价的必要工具。

为表征多层次市场体系与侧重投资性，全面反映沪市科创板公司的整体表现，上证科创板50成份指数的编制充分借鉴了境内外市场指数及指数化投资产品发展经验，一是明确成份指数样本数量，当科创板上市股票与存托凭证数量不足50只时，全部入选，待数量超过50只后，固定样本数量为50只，有利于集中反映核心上市公司股价表现，同时便于指数型产品跟踪投资；二是以自由流通市值加权，并设置个股权重上限，避免个股权重过大，增强了指数的投资性，符合主流成份指数编制方法。

#### (4) 发改委印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》

国家发改委近日印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》，畅通市场主体退出渠道，降低市场主体退出成本，激发市场主体竞争活力，完善优胜劣汰的市场机制，推动经济高质量发展。

《方案》指出，研究建立预重组和庭外重组制度，完善金融机构债权人委员会制度，明确金融机构债权人委员会制度和庭内债权人委员会制度的程序转换和决议效力认可机制。

研究建立个人破产制度，重点解决企业破产产生的自然人连带责任担保债务问题。明确自然人因担保等原因而承担与生产经营活动相关的负债可依法合理免责。逐步推进建立自然人符合条件的消费负债可依法合理免责，最终建立全面的个人破产制度。

《方案》明确，推动国有“僵尸企业”破产退出。对符合破产等退出条件的国有企业，各相关方不得以任何方式阻碍其退出，防止形成“僵尸企业”。不得通过违规提供政府补贴、贷款等方式维系“僵尸企业”生存，有效解决国有“僵尸企业”不愿退出的问题。国有企业退出时，金融机构等债权人不得要求政府承担超出出资额之外的债务清偿责任。

#### **(5) 国务院金融委办公室发布 11 条扩大金融业对外开放措施**

包括：允许外资机构对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级；鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司；允许境外资管机构设立控股理财公司；允许境外金融机构投资设立、参股养老金管理公司；支持外资全资设立或参股货币经纪公司；**寿险外资股比限制从 51%提高至 100%的过渡期提前到 2020 年**；允许境外投资者持有保险资管公司股份超过 25%；外资保险公司准入取消 30 年经营年限要求；**提前于 2020 年内取消券商、基金、期货公司外资股比限制**；允许外资机构获得银行间债券市场 A 类主承销牌照；进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场。

2019  
猪事顺利